COMPANY UPDATE

2026. 5. 6

Tech팀

이종욱 팀장
jwstar.lee@samsung.com

김경빈 Research Associate
kyoungbeen.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

비에이치 (090460)

계속되는 성장 스토리

- 1Q26 북미 고객사의 증산 효과와 제품 Mix 개선 효과에 따른 어닝 서프라이즈
- 2Q26 아이패드 미니, 하반기 폴더블 아이폰으로 ASP 및 출하량 동반 성장 가능
- EVS 사업이 견인하는 견조한 영업이익률. 휴머노이드향 사업 확대는 피지컬 AI 모멘텀으로 작용

WHAT'S THE STORY?

1Q26 영업이익 107억원: 1Q26 비에이치 매출액 3조 7,156억원(-26.9% q-q, +11.8% y-y), 영업이익 107억원(OPM 2.9%)를 기록했다. 통상적으로 1분기는 비수기임에도 불구하고 영업이익은 컨센서스(FnGuide, 1M 기준) 695억원을 54% 상회하며 어닝 서프라이즈를 기록했다. 북미 고객사의 스마트폰 시장 내 점유율 확대 영향으로 동사의 북미향 FPCB 출하량이 예상치를 상회했다. 메모리 등 부품 가격 상승에 따른 BOM cost 압박에도 불구하고, 북미 고객사는 안정적 재고 수급 능력과 공격적인 가격 정책을 기반으로 출하량을 상향 조정하며 1분기 점유율이 19.9%로 전년 동기 대비 +3.1%p 확대되었다. 또한 아이폰 프로·프로 맥스 비중 상승에 따른 제품 Mix 개선 효과가 반영되며 전년 동기 대비 영업이익 흑자전환에 성공했다.

2분기에도 이어지는 물량 증대 효과: 2분기에도 견조한 북미 고객사의 점유율 흐름이 이어지며, 물량 증대 효과가 지속될 것으로 보인다. 특히 2분기부터는 아이패드 미니향 IT OLED FPCB 양산이 매출에 기여하며 추가 성장을 견인할 것으로 예상한다. 1분기까지는 IT OLED 부문의 영업적자가 지속되었으나, 2분기 가동률 상승에 따라 흑자전환이 가능할 것으로 보인다. 당초 예상대비 아이패드 미니 물량 조정이 일부 있었으나, 기존 제품 대비 높은 층수 적용에 따른 ASP 상승 효과가 이를 상쇄할 것으로 생각한다.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	34,500원
시가총액	1.2조원
주식수 (유동주식 비중)	33,711,538주 (74.4%)
52주 최저/최고	11,970원/36,050원
60일-평균거래대금	167.7억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
비에이치 (%)	64.7	93.7	179.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	31.7	20.0	8.3

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	32,154
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	1,681	1,592	1,754	1,793
영업이익 (십억원)	131	85	87	54
순이익 (십억원)	141	85	78	41
EPS (adj) (원)	9,205	5,800	4,287	1,985
EPS (adj) growth (%)	76.1	(37.0)	(26.1)	(53.7)
EBITDA margin (%)	10.4	8.6	8.3	6.6
ROE (%)	29.7	15.1	9.9	4.2
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	0.4	0.5	0.3	0.3
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 비에이치, 삼성증권

하반기에는 폴더블이 성장을 견인: 하반기에는 북미 고객사의 아이폰 폴더블 출시가 예정되어 있다. 폴더블은 폼팩터 특성상 일반 스마트폰 대비 FPCB 탑재량이 2배로, 구조적인 FPCB 출하량 확대를 예상한다. 올해 아이폰 폴더블 출하량은 700만대 내외 수준으로 전망하며, 동사는 이를 통해 연간 약 1,600억원 수준의 추가 매출이 가능할 것으로 보인다. 동사는 북미 고객사 내 퍼스트 벤더 지위를 유지하고 있는 만큼, 신규 폼팩터 확장 과정에서 중장기적인 제품 Mix 개선 효과 역시 가능할 것으로 생각한다.

전장 사업도 순항 중: 한편 동사의 수익성 개선에 기여하고 있는 부문은 BH EVS 사업부다. 차량용 스마트폰 무선충전 사업은 안정적 고객사 확보와 수주 잔고를 기반으로 성장세를 이어가고 있으며, 하이싱글 수준의 영업이익률을 기록 중인 것으로 생각한다. 또한 동사는 해당 사업 부문의 휴머노이드 로봇향 충전기 사업 확장도 추진 중이다. 연초 CES 2026에서는 로봇 대상 수직 충전 스테이션을 공개했으며, 관련 사업 역시 순조롭게 진행 중인 것으로 파악한다. 동사는 스마트폰 및 IT OLED FPCB 중심의 온디바이스 AI 수혜와 함께, 향후 휴머노이드 시장 확대에 따른 피지컬 AI 모멘텀 수혜를 동시에 받을 수 있는 부품사로 생각한다.

1분기 실적 결과

(십억원)	1Q26P	1Q25	4Q25	증감 (%)	
				전년동기대비	전분기대비
매출액	371.6	332.4	508.0	11.8	-26.9
영업이익	10.7	-25.4	28.8	흑자전환	-62.9
이익률 (%)					
영업이익	2.9	-7.6	5.7		

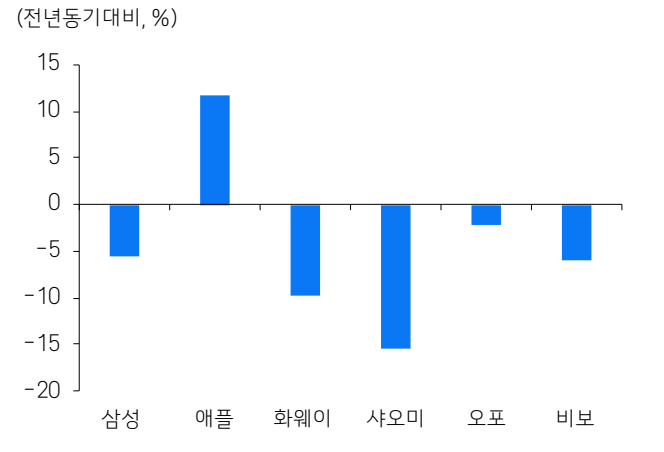
자료: 비에이치

분기별 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2023	2024	2025
매출액	299	468	499	488	334	390	562	508	372	1,592	1,754	1,795
FPCB (북미향)3.1	134	265	365	347	185	219	414	363	219	986	1,111	1,180
FPCB (국내 및 기타)	76	108	53	58	60	79	65	66	65	282	295	269
BH EVS	90	95	82	83	89	92	84	79	88	324	349	345
영업이익	8	31	53	-5	-25	16	34	29	11	85	87	54
영업이익률 (%)	2.8	6.7	10.5	-1.1	-7.6	4.1	6.1	5.7	2.9	5.3	5.0	3.0

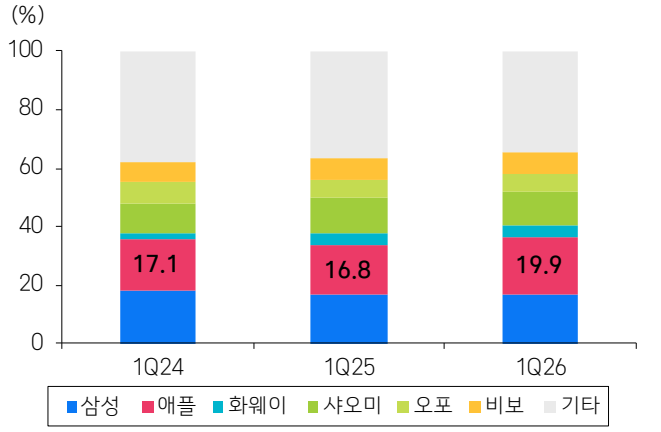
자료: 비에이치

1Q26 주요 스마트폰 OEM 판매량 성장률 비교



자료: Counterpoint, 삼성증권

주요 스마트폰 OEM 점유율 추이



자료: Counterpoint, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**1,037**	**1,681**	**1,592**	**1,754**	**1,793**
매출원가	937	1,488	1,436	1,588	1,645
매출총이익	**100**	**193**	**156**	**166**	**148**
(매출총이익률, %)	9.7	11.5	9.8	9.5	8.2
판매 및 일반관리비	29	62	71	79	94
영업이익	**71**	**131**	**85**	**87**	**54**
(영업이익률, %)	6.9	7.8	5.3	5.0	3.0
영업외손익	**33**	**33**	**12**	**18**	**(2)**
금융수익	6	13	8	8	10
금융비용	6	15	16	23	23
지분법손익	2	5	4	3	5
기타	31	30	17	31	6
세전이익	**104**	**164**	**97**	**105**	**52**
법인세	23	24	12	28	12
(법인세율, %)	21.7	14.5	12.7	26.4	22.1
계속사업이익	82	141	85	78	41
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**82**	**141**	**85**	**78**	**41**
(순이익률, %)	7.9	8.4	5.3	4.4	2.3
지배주주순이익	82	144	91	67	31
비지배주주순이익	0	(3)	(6)	11	10
EBITDA	106	175	137	146	118
(EBITDA 이익률, %)	10.2	10.4	8.6	8.3	6.6
EPS (지배주주)	5,228	9,205	5,800	4,287	1,985
EPS (연결기준)	5,228	8,997	5,427	4,963	2,600
수정 EPS (원)*	5,228	9,205	5,800	4,287	1,985

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**505**	**529**	**575**	**752**	**753**
현금 및 현금등가물	98	90	139	227	288
매출채권	217	129	180	246	233
재고자산	114	100	137	171	185
기타	75	211	119	108	47
비유동자산	**288**	**480**	**514**	**568**	**617**
투자자산	32	60	81	87	100
유형자산	241	263	272	320	341
무형자산	4	127	128	130	141
기타	12	30	34	30	35
자산총계	**793**	**1,010**	**1,089**	**1,320**	**1,371**
유동부채	**371**	**412**	**419**	**472**	**458**
매입채무	175	173	171	246	239
단기차입금	139	172	194	158	144
기타 유동부채	58	66	54	68	74
비유동부채	**14**	**20**	**20**	**107**	**122**
사채 및 장기차입금	0	0	1	85	105
기타 비유동부채	14	19	19	22	17
부채총계	**385**	**432**	**439**	**579**	**580**
지배주주지분	**408**	**561**	**640**	**715**	**748**
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	75	91	91	94	93
이익잉여금	350	488	572	627	634
기타	(35)	(35)	(40)	(23)	4
비지배주주지분	**0**	**17**	**11**	**26**	**42**
자본총계	**408**	**578**	**651**	**741**	**791**
순부채	54	50	59	20	(10)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**33**	**197**	**112**	**187**	**159**
당기순이익	82	141	85	78	41
현금유출이없는 비용 및 수익	57	80	77	99	104
유형자산 감가상각비	35	42	45	51	55
무형자산 상각비	0	2	7	8	9
기타	22	36	24	40	40
영업활동 자산부채 변동	(99)	9	(34)	41	45
투자활동에서의 현금흐름	**(35)**	**(240)**	**(53)**	**(89)**	**(133)**
유형자산 증감	(34)	(64)	(64)	(77)	(106)
장단기금융자산의 증감	0	(34)	35	(1)	0
기타	(2)	(142)	(24)	(11)	(27)
재무활동에서의 현금흐름	**36**	**35**	**(10)**	**(10)**	**34**
차입금의 증가(감소)	46	23	23	49	31
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	34	(8)	49	89	60
기초현금	64	98	90	139	227
기말현금	98	90	139	227	288
Gross cash flow	**138**	**220**	**161**	**176**	**145**
Free cash flow	**(8)**	**131**	**47**	**109**	**51**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	43.8	62.1	(5.3)	10.2	2.2
영업이익	108.8	84.7	(35.4)	2.7	(38.0)
순이익	215.5	72.1	(39.7)	(8.6)	(47.6)
수정 EPS**	215.5	76.1	(37.0)	(26.1)	(53.7)
주당지표					
EPS (지배주주)	5,228	9,205	5,800	4,287	1,985
EPS (연결기준)	5,228	8,997	5,427	4,963	2,600
수정 EPS**	5,228	9,205	5,800	4,287	1,985
BPS	13,547	18,619	21,228	23,730	25,172
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	0.5	0.4	0.5	0.3	0.3
비율					
ROE (%)	22.5	29.7	15.1	9.9	4.2
ROA (%)	12.1	15.6	8.1	6.4	3.0
ROIC (%)	14.4	22.1	12.3	9.8	6.2
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	13.3	8.6	9.1	2.7	(1.3)
이자보상배율 (배)	19.7	24.6	8.9	6.6	4.5

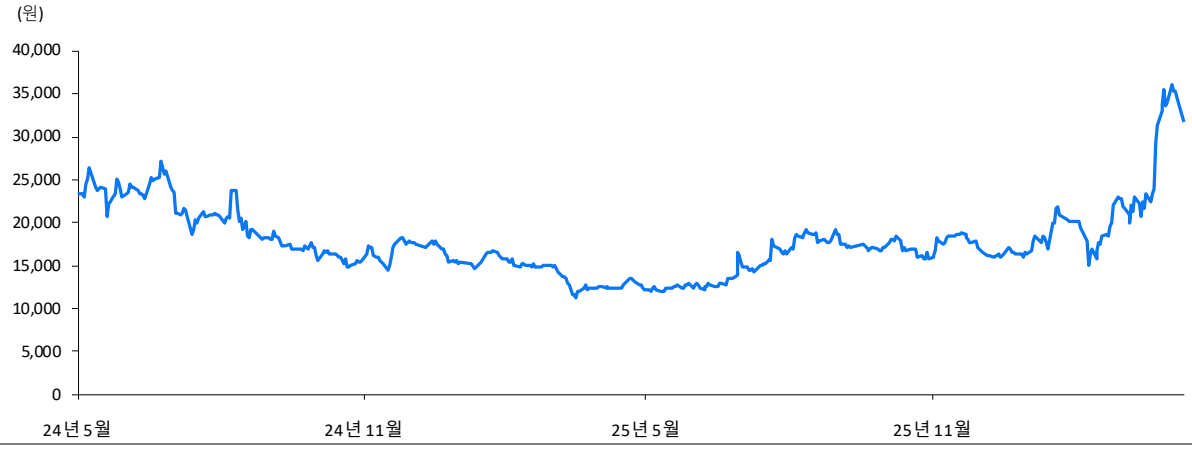
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 비에이치, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/5/6
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA